



## Содержание

ТЕКУЩАЯ СИТУАЦИЯ И МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ РИСКИ	3
ОБЗОР ПРОГНОЗОВ РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ РОССИИ	4
ТЕНДЕНЦИИ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ В ЦИФРАХ И ГРАФИКАХ	7
ВВП И ПРОИЗВОДСТВО	8
ИНВЕСТИЦИИ И ФИНАНСЫ ПРЕДПРИЯТИЙ	9
ЦЕНЫ И ИНФЛЯЦИЯ	10
РЫНОК ТРУДА И ФИНАНСЫ НАСЕЛЕНИЯ	11
ФЕДЕРАЛЬНЫЙ БЮДЖЕТ	12
ВНЕШНЯЯ ТОРГОВЛЯ И ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС	13
БАНКОВСКИЙ СЕКТОР	14
РЫНКИ ТОВАРОВ И КАПИТАЛА	15
ОСНОВНЫЕ СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ	16

## Методологические пояснения и обозначения

---

**Заштрихованные области** на диаграммах соответствуют периодам кризисов 1998 и 2008-2009 годы, если не указано иное.

Процедура **сезонного сглаживания** предполагает исключение из исходной динамики показателя повторяющихся сезонных отклонений. В данной работе сезонные отклонения определяются на скользящих трехлетних периодах. В текущем году (с неполным количеством наблюдений) предполагается сохранение закономерностей предыдущего года.

В отдельных случаях для обеспечения сопоставимости месячные или квартальные данные приводятся в **годовом выражении**. Для приведения к годовому выражению используется допущение о том, что значения за все месяцы/кварталы равны текущему значению за месяц/квартал. Как правило, используются сезонно сглаженные значения.

Данные в таблице приложения, **выделенные курсивом**, представляют собой предварительные оценки или прогноз. **Красным цветом** отмечены отрицательные значения.

## Используемые сокращения

---

**МОТ** – Международная организация труда

**ИПЦ** – Индекс потребительских цен

**ФНБ** – Фонд национального благосостояния

**RUR/BCB** – курс бивалютной корзины, состоящей из доллара и евро, в рублях

**MIACR** – (англ. Moscow InterBank Actual Credit Rate), фактические ставки по предоставленным кредитам

**РЕПО** – (англ. "repurchase agreement", "repo") представляет собой сделку, состоящую из двух частей: продажи и последующей покупки ценных бумаг через определенный срок по заранее установленной цене

## Источники информации

---

В работе используется информация из официальных публикаций:

1. Росстата ,
2. Банка России ,
3. Министерства Финансов РФ ,
4. Минэкономразвития РФ ,
5. Левада-Центра ,
6. МВФ ,
7. агентства Cbonds ,
8. Morgan Stanley Capital International (MSCI)
9. Euromonitor International
10. и некоторые оценки ДСАП .

## Контактная информация

---

тел. (495) 229 59 28	В.Д. АНДРИАНОВ	andrianov_vd@veb.ru
	Е.В. ПОГРЕБНЯК	pogrebnyak_ev@veb.ru
	Н.В. ШВАРЁВА	shvaryova_nv@veb.ru
	С.А. НИКОЛАЕНКО	nikolaenko_sa@veb.ru
	М.Ю. ГОРСТ	horst_my@veb.ru
	А.В. БИРЮКОВ	biryukov_av@veb.ru

Адрес в сети Интернет: <http://www.veb.ru/ru/analytics/macro/>

# Текущая ситуация и макроэкономические риски

*В начале 2014 года ряд негативных трендов усилился*

**Динамика ВВП** в первом квартале 2014 г. по отношению к соответствующему периоду предыдущего года замедлилась до 0,9 %. По отношению к предыдущему кварталу ВВП, с исключением сезонного фактора, снизился на 0,5%.

Рост геополитической напряженности и дополнительная волна оттока капитала привели к **ослаблению рубля** за первый квартал на 9 %. **Индекс РТС** потерял около 16%.

Для поддержания обменного курса Центральный банк израсходовал около 40 млрд. долл. **валютных резервов** и повысил **ставку предоставления ликвидности** с 5,5% до 7%.

На этом фоне усилился **спад инвестиций в основной капитал**, который достиг в первом квартале 4,8%.

В марте 2014 г. впервые за последние три года было зафиксировано **падение реальных доходов населения** на 2,4% по сравнению с мартом 2013 г.

Месячный **рост потребительских цен** достиг максимума в марте 2014 г. и составил 1%.

*Динамика ряда показателей сохраняет позитивные тенденции*

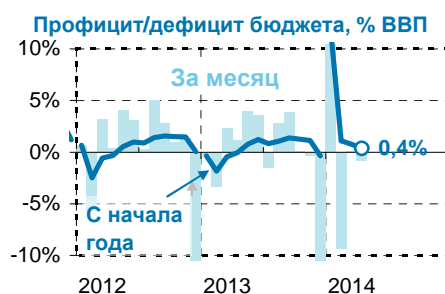
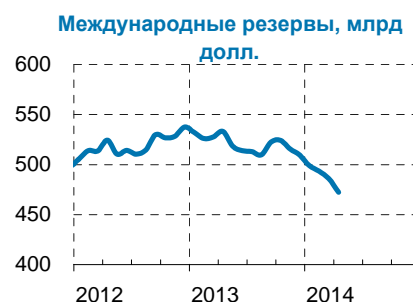
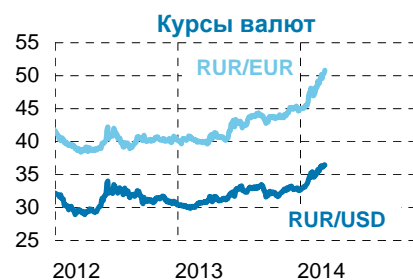
Вместе с тем, в начале 2014 года возобновился рост в **обрабатывающих отраслях промышленности**.

Рост инфляции и падение курса рубля позволили свести **федеральный бюджет** за 4 месяца 2014 г. с профицитом в 0,4% ВВП.

Несмотря на замедление экономического роста **ситуация на рынке труда** оставалась позитивной при стабильно низкой **безработице** и росте **реальной заработной платы**.

Продолжался достаточно уверенный рост **объемов розничной торговли**, и **жилищного строительства**.

Однако эти благоприятные тенденции не носили устойчивого характера, поскольку рост оборота розничной торговли происходил при снижении реальных доходов населения и, прежде всего, был связан с увеличением **потребительского спроса на товары длительного пользования** в результате **инфляционных ожиданий**.



# ОБЗОР ПРОГНОЗОВ РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ РОССИИ

*Прогноз развития мировой экономики стабилизировался на относительно высоком уровне*

Прогнозы **развития мировой экономики** на 2014-2015 гг. стабилизировались на уровне 4% в год. Этот прогноз удерживался на одном уровне уже на протяжении года (см. рисунок 1).

Прогнозы темпов роста на 2014 г. для **экономики развитых стран** были повышены на 0,2 п.п. по итогам 2013 г. и в первом квартале 2014 г. практически не пересматривались. Прогнозы на 2015 г. в первом квартале 2014 г. были менее стабильны, но находились в диапазоне от 2,3% до 2,8%.

Прогнозы темпов роста на 2014 г. для **стран с развивающейся экономикой** снизились в середине 2013 г. с 6,7% до 5,1%, но с осени 2013 г. оставались примерно на том же уровне. Прогноз на 2015 г. для этих стран стабильно предполагает увеличение темпов роста на 0,2 п.п. т.е. на уровне 5,3%.

На 2014 г.

На 2015 г.

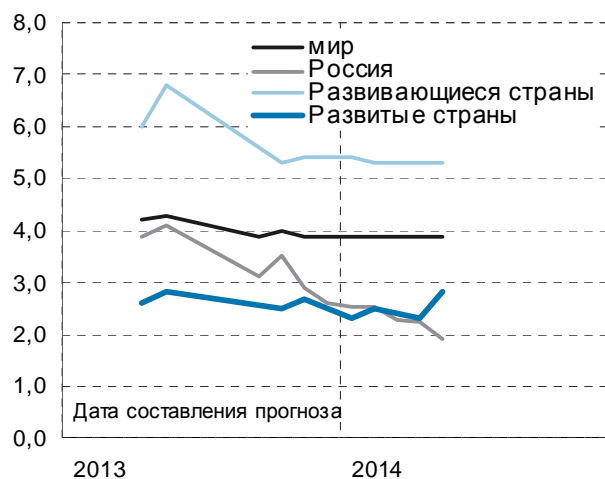
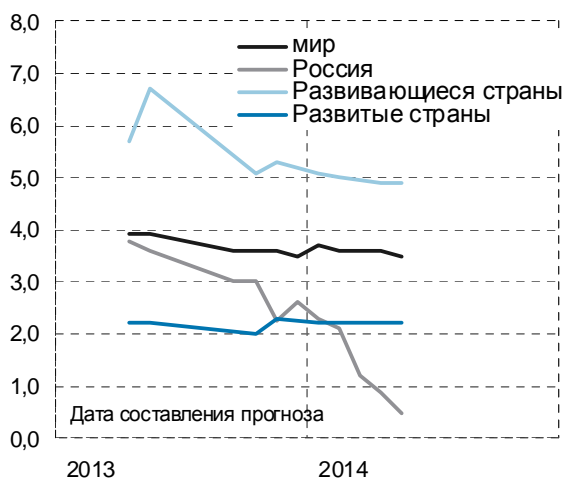


Рисунок 1. Динамика прогнозов<sup>1</sup> темпа прироста ВВП, %

В отличие от остальных стран **оценки темпов прироста ВВП на 2014 г. для России** были резко пересмотрены. Если в конце 2013 г. года еще ожидалось 2,5 процентное оживление экономики, то уже к концу первого квартала 2014 г. стало очевидно, что рост не превысит прошлогодний уровень в 1,3%.

На 2014 г.

На 2015 г.

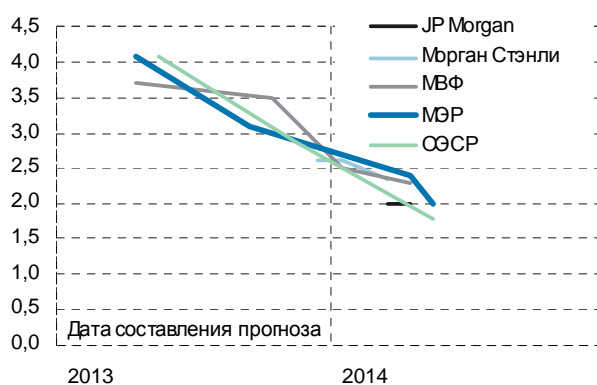
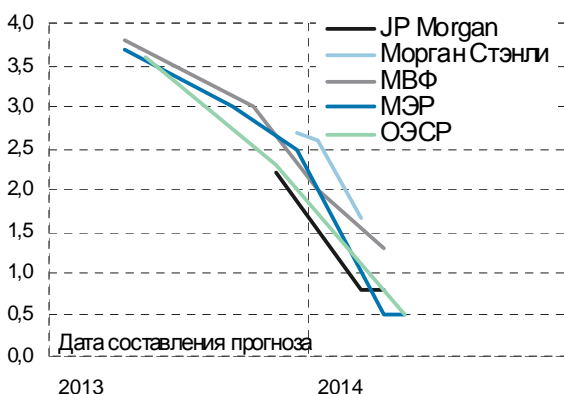


Рисунок 2. Динамика прогнозов темпа прироста ВВП России, %

<sup>1</sup> На основе прогнозов Минэкономразвития РФ, ОЭСР, МВФ.

В начале 2014 г. пересмотры прогнозов связывались с ослаблением рубля, однако основная часть пересмотров произошла в марте-апреле и связывалась с событиями на Украине и возможными последствиями санкций.

Практически все прогнозы, составленные в это время, отказывались от ожидавшегося в 2014 г. оживления российской экономики и указывали на сохранение негативных тенденций 2013 года.

Наиболее оптимистичным, по состоянию на апрель 2014 г., был прогноз МВФ, согласно которому прирост ВВП России в 2014 г. может составить 1,3% (см. рисунок 2). Самый пессимистичный прогноз представлен ОЭСР – 0,5%. Аналогичный рост экономики предусматривается в базовом сценарии Минэкономразвития РФ.

Прогнозные оценки темпов прироста ВВП на 2015 г. также пересматривались в сторону понижения, но практически все организации пересматривали свои прогнозы одинаково. В декабре 2013 г. большинство оценок этого показателя на 2014 г. укладывалось в диапазон от 2,2% до 2,7%. В апреле 2014 г. эти оценки были в диапазоне 1,7% - 2,4%

В апреле 2014 г. представленные МВФ и Минэкономразвития прогнозы динамики роста российской экономики на 2016 г. предполагали сохранение темпов роста ВВП на уровне 2015 г. (см. рисунок 3). Другими словами, все прогнозы сходятся в том, что развитие экономики России через два года восстановится до темпов, близких к темпам роста развитых стран, но будет существенно отставать от динамики роста экономики развивающихся стран.

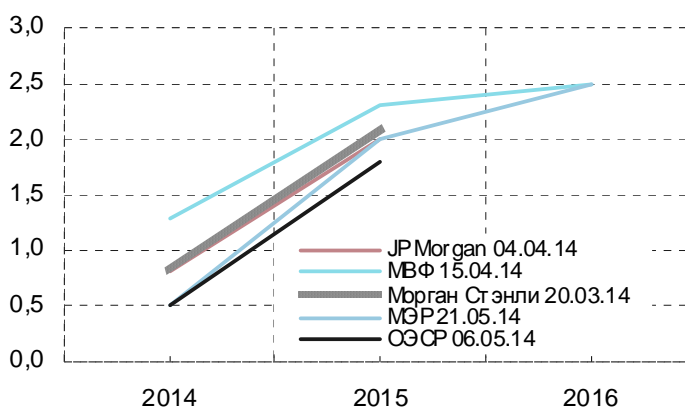


Рисунок 3. Краткосрочный прогноз темпа прироста ВВП России различными организациями, %

Сравнение прогнозов динамики ключевых показателей состояния российской экономики на ближайшие три года представлено в таблице 1.

Большинство прогнозов сходятся в том, что России не удастся удерживать инфляцию на относительно умеренном уровне 4,5-5,5% в 2014 г., несмотря на сохранение нынешнего уровня цен на нефть.

Инвестиции в основной капитал в 2014 г. сократятся, а в последующие годы темпы их роста не будут превышать темпы роста ВВП и составят 2-3% в год, т.е. не станут локомотивом развития экономики в целом.

Обесценение российской валюты по отношению к ведущим валютам мира не будет таким резким как в начале 2014 г. и будет происходить в основном в рамках различия темпов инфляции в России и инфляции в этих странах при сохранении достигнутого к настоящему времени уровня реального обменного курса рубля.

Сокращение импорта, связанное с ослаблением рубля, предполагается недолгим и к 2016 г. возобновится тенденция к уменьшению сальдо торгового баланса.

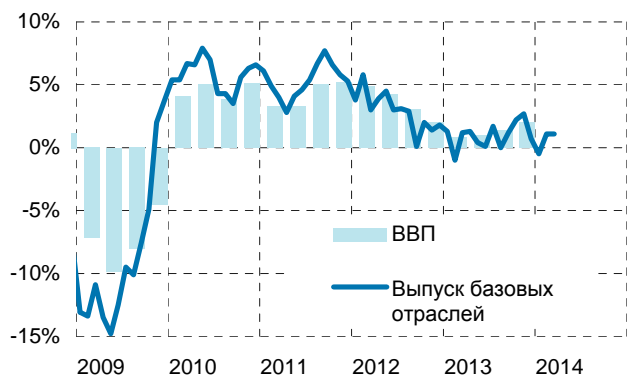
Таблица 1. Прогноз динамики ключевых показателей российской экономики на 2014-2016 гг.

объект	Организация	Дата	2014	2015	2016
Темп прироста ВВП	МЭР	21.05.14	0,5	2,0	2,5
	МВФ	15.04.14	1,3	2,3	2,5
	ОЭСР	06.05.14	0,5	1,8	
	JP Morgan	04.04.14	0,8	2,0	
	Морган Стэнли	20.03.14	0,8	2,1	
	Средний		0,8	2,0	2,5
Инфляция	МЭР	21.05.14	6,0	5,0	4,5
	МВФ	15.04.14	5,3	5,3	5,0
	ОЭСР	06.05.14	6,0	4,6	
	JP Morgan	04.04.14	5,2	4,5	
	Морган Стэнли	20.03.14	6,1	4,9	
	Средняя		5,7	4,9	4,8
Темп прироста инвестиций в основной капитал	МЭР	21.05.14	-2,4	2,4	1,6
	JP Morgan	04.04.14	-1,5	5,0	
	Морган Стэнли	20.03.14	-5,1	3,2	
	Средний		-3,0	3,5	1,6
Валютный курс	МЭР	21.05.14	35,5	37,0	38,0
	МВФ	15.04.14	34,8	36,9	37,9
	JP Morgan	04.04.14	36,7	36,9	
	Средний		35,7	36,9	38,0
Цена на нефть Urals	МЭР	21.05.14	104,0	100,0	100,0
	JP Morgan	04.04.14	106,0	105,0	
	Средняя		105,0	102,5	100,0

## ТЕНДЕНЦИИ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ В ЦИФРАХ И ГРАФИКАХ

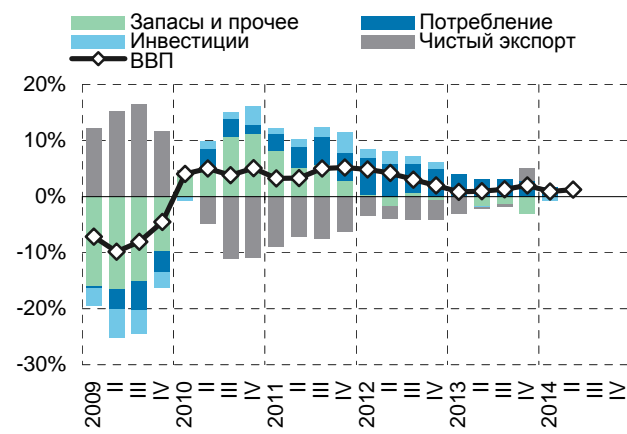
# ВВП И ПРОИЗВОДСТВО

## Динамика ВВП и выпуска базовых отраслей



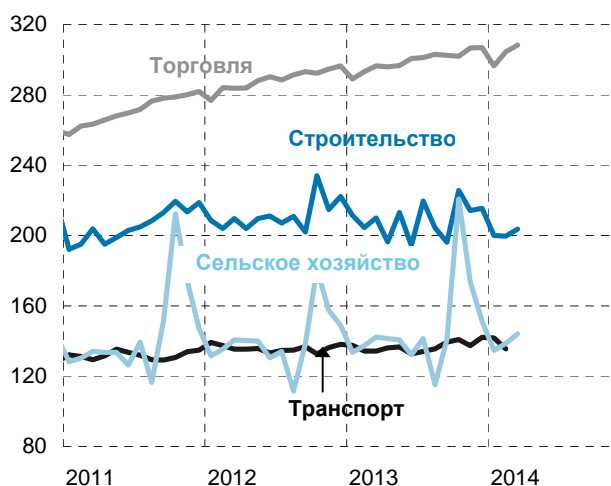
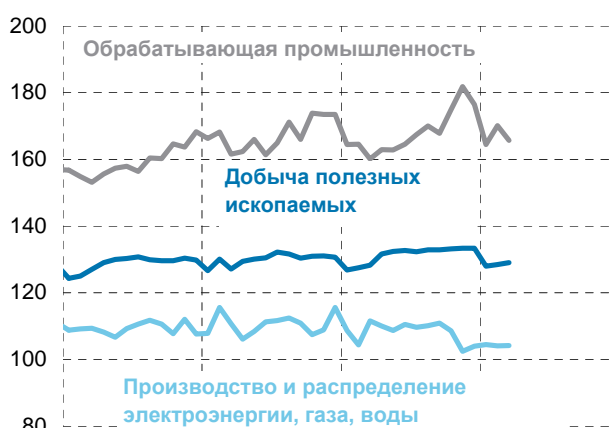
Темп прироста к соответствующему периоду предыдущего года, %

## Компоненты динамики ВВП



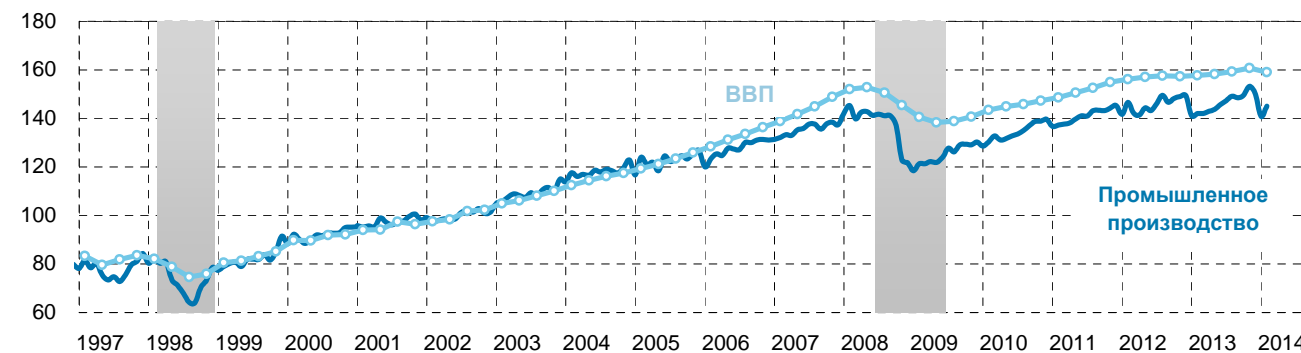
Структура прироста конечного спроса, в постоянных ценах 2008 г., процентных пунктов

## Динамика производства по отраслям



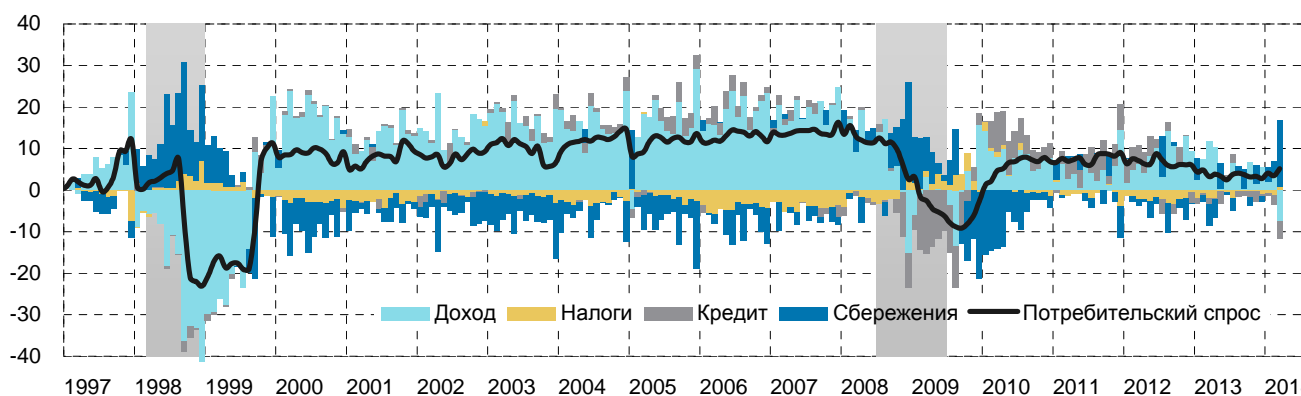
Динамика производства по видам экономической деятельности, сезонно сглаженная, 2000 г. = 100

## Долгосрочная динамика промышленного производства и ВВП



Сезонно сглаженный индекс, 2002 г.=100

## Потребительский спрос и формирующие его факторы



Вклад факторов в темп прироста к соответствующему периоду предыдущего года, п.п.

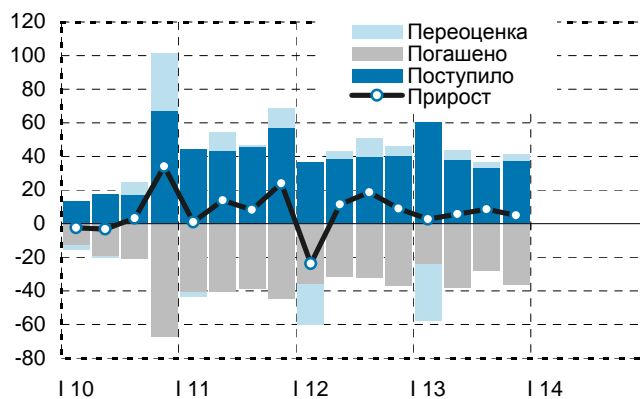


# ИНВЕСТИЦИИ И ФИНАНСЫ ПРЕДПРИЯТИЙ

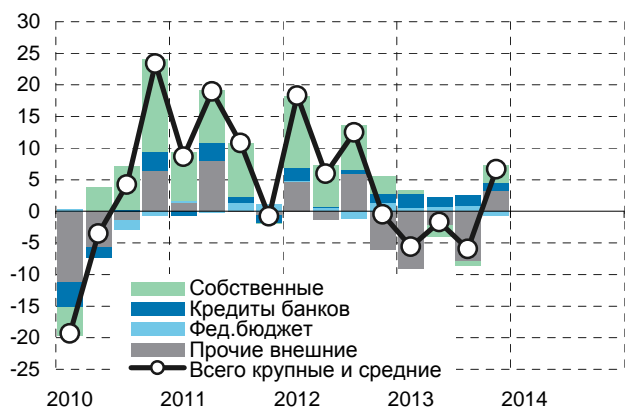
## Динамика инвестиций



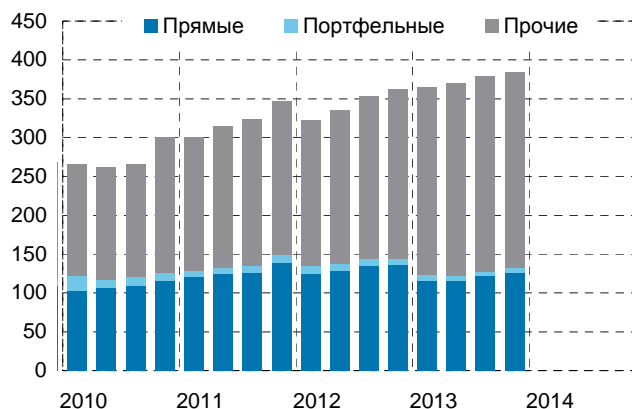
## Участие иностранного капитала



Темп роста, % к аналогичному периоду предыдущего года



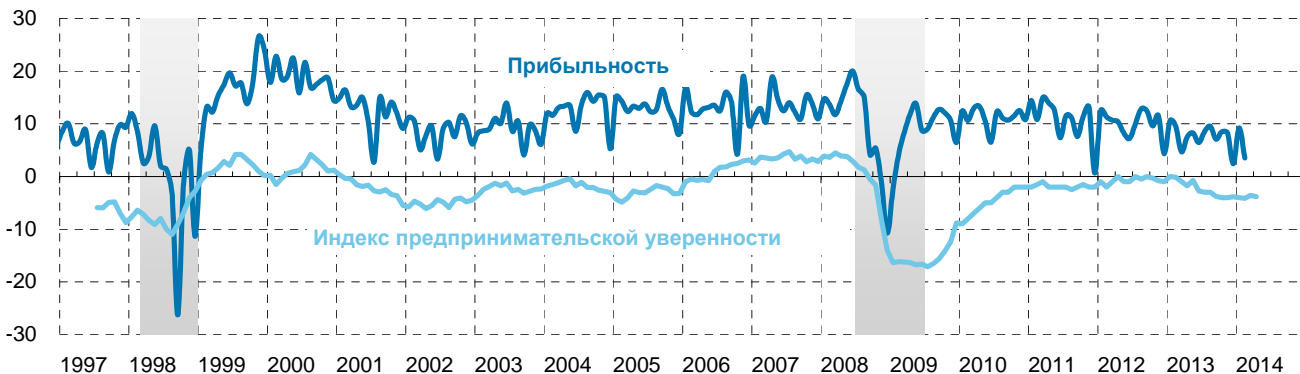
Движение иностранных инвестиций, млрд долл.



Структура прироста по источникам финансирования, п.п.

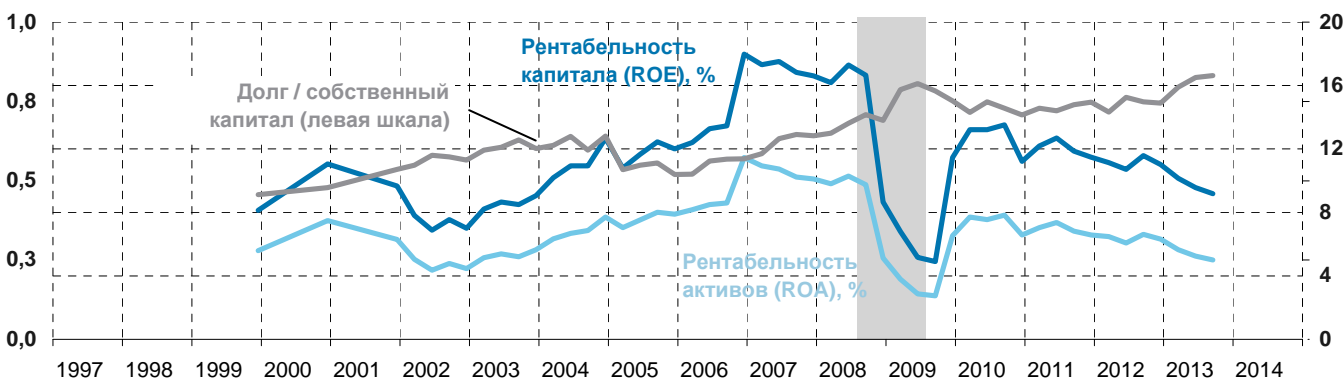
Накопленные иностранные инвестиции, млрд долл.

## Уверенность предпринимателей и доходность предпринимательской деятельности



Индекс предпринимательской уверенности (сальдо доли положительных и доли отрицательных ответов, сезонно сглажено) и отношение прибыли к продажам в промышленности, %

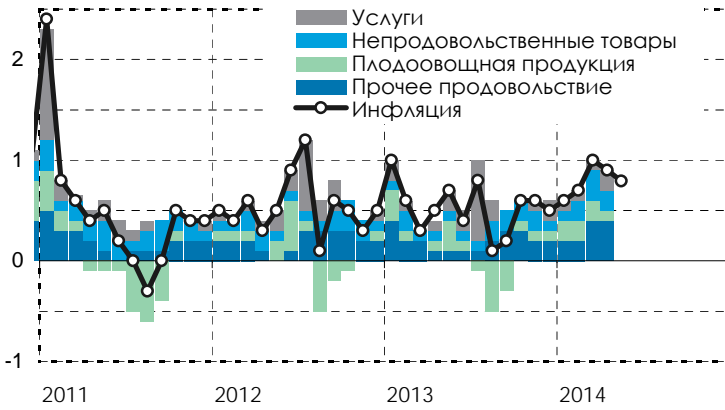
## Финансовое состояние крупных и средних предприятий



(Debt-Equity Ratio) Отношение задолженности и собственного капитала, рассчитанного как разность стоимости активов и суммы общей задолженности.

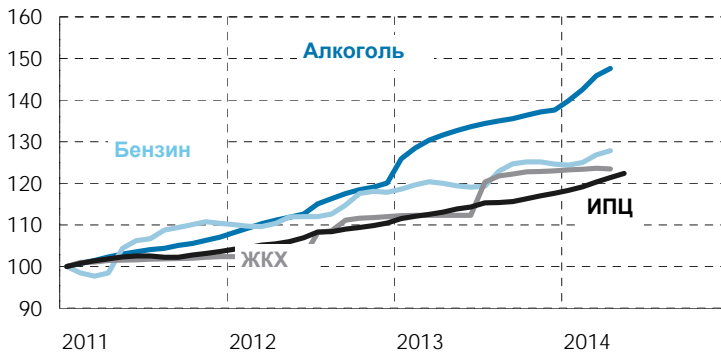
# ЦЕНЫ И ИНФЛЯЦИЯ

## Структура прироста потребительских цен



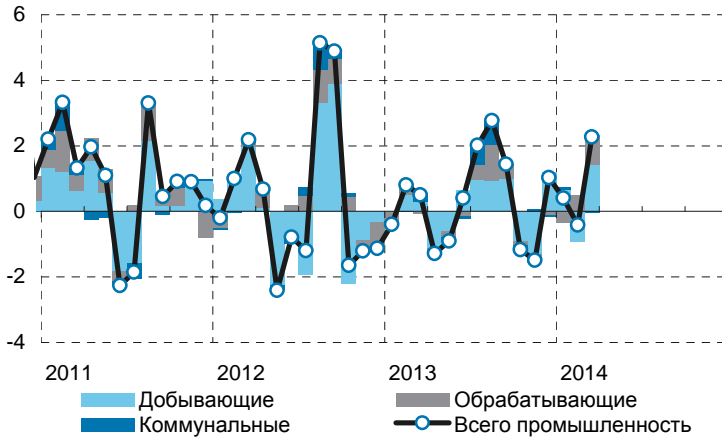
Вклад в месячный темп прироста, процентные пункты

## Динамика цен на отдельные товары и услуги



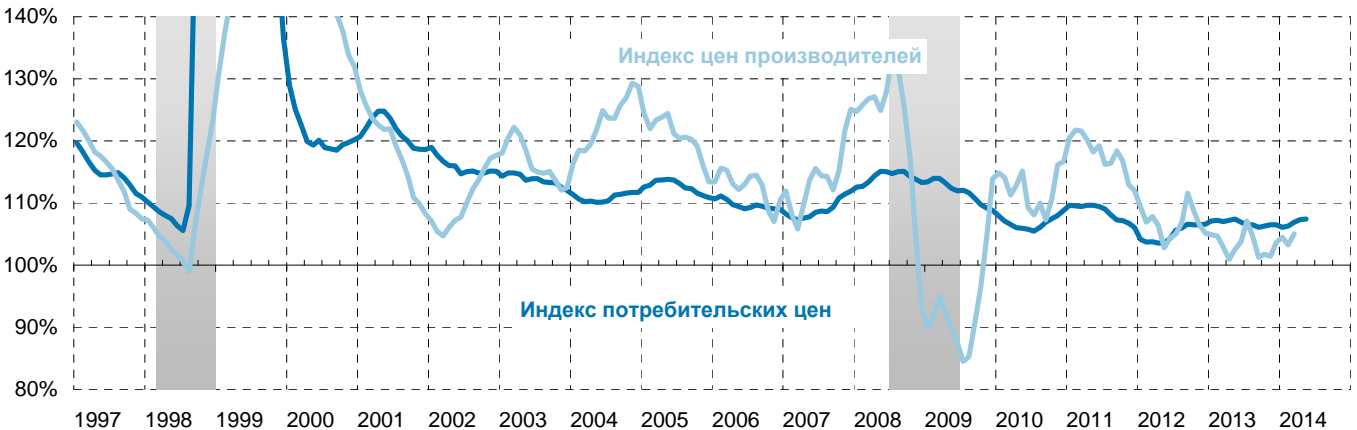
Индекс цен, янв 2011=100

## Структура прироста цен производителей



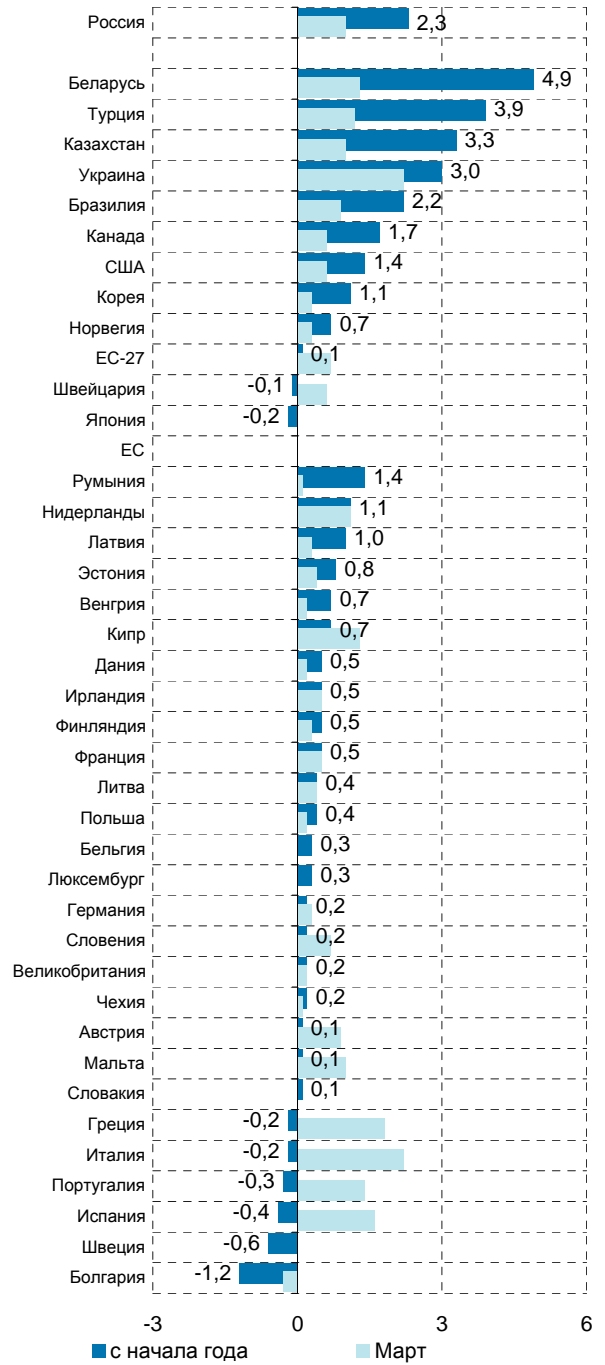
Вклад в месячный темп прироста, процентные пункты

## Динамика цен



Темп роста цен, % к соответствующему месяцу предыдущего года

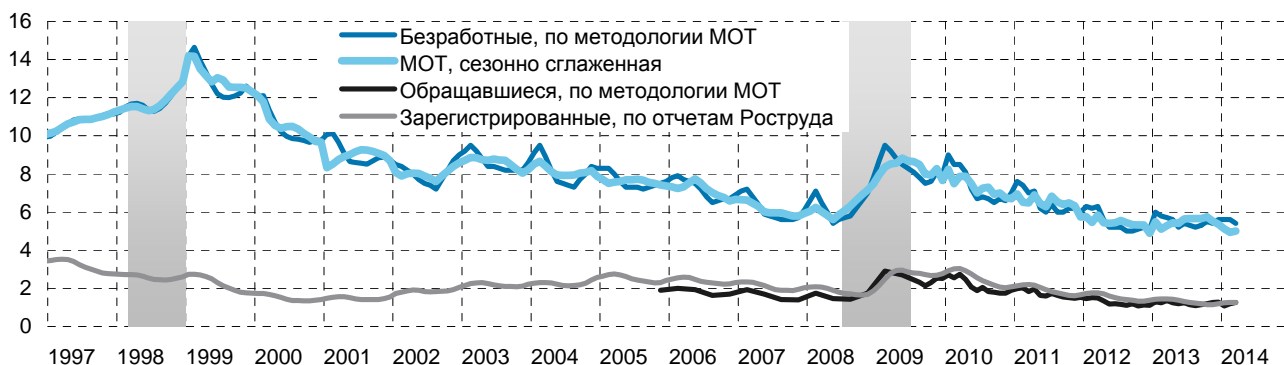
## Инфляция в России и мире



Темпы прироста потребительских цен к предыдущему месяцу и за год, %

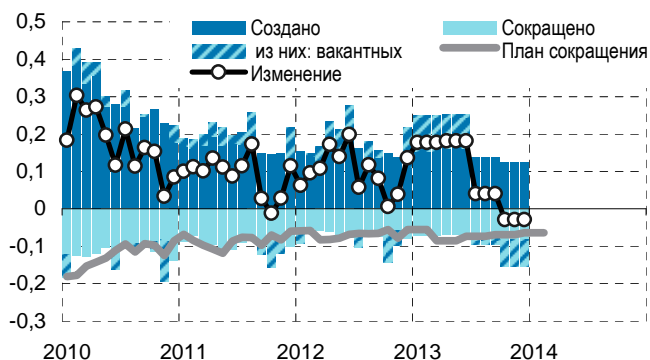
# РЫНОК ТРУДА И ФИНАНСЫ НАСЕЛЕНИЯ

## Динамика занятости населения



Доля безработных в экономически активном населении по методологии МОТ и отчетам Роструда, %

## Изменение числа рабочих мест



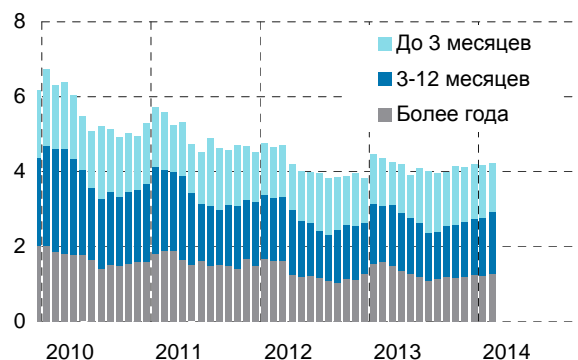
На крупных и средних предприятиях, % рабочих мест

## Динамика реальных доходов населения



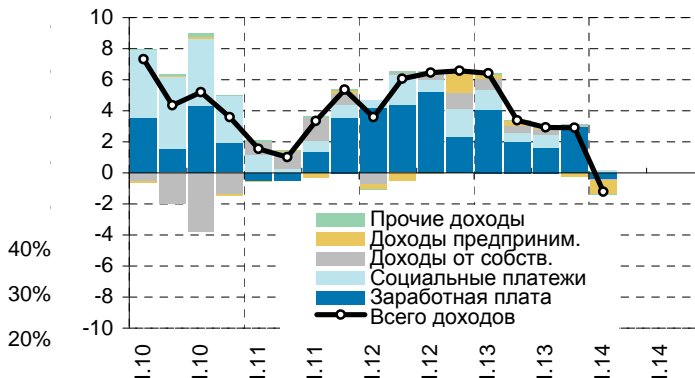
Темп роста реальных доходов населения к соответствующему периоду предыдущего года, %.

## Структура безработицы



Число безработных по срокам поиска работы\*, млн.чел.

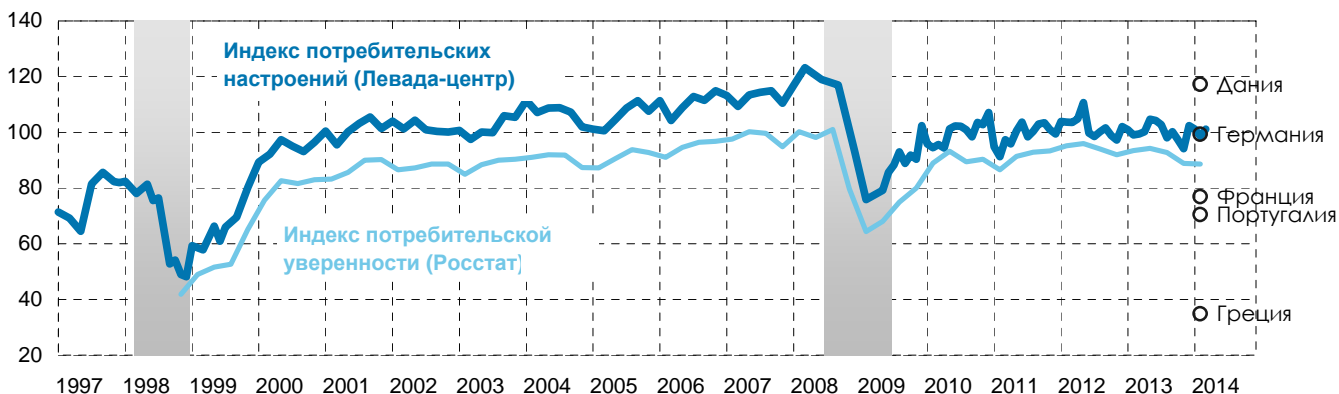
## Структура прироста реальных доходов



Вклад в темп прироста к соответствующему периоду предыдущего года, п.п.

Отношение средней пенсии к средней заработной плате, %

## Динамика оценок экономической ситуации потребителями



Индексы оценок потребителями экономической ситуации, баланс оптимизма и пессимизма = 100

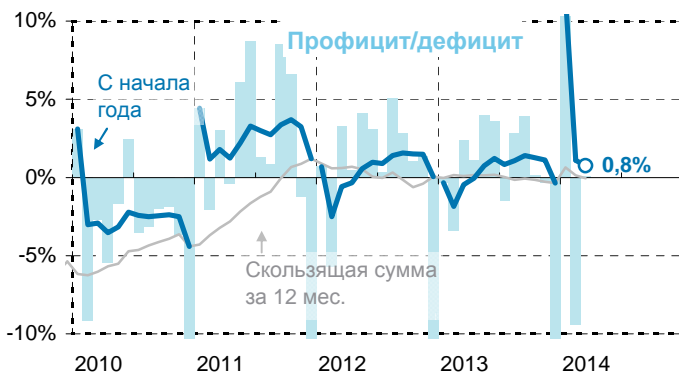
# ФЕДЕРАЛЬНЫЙ БЮДЖЕТ

## Доходы и расходы федерального бюджета



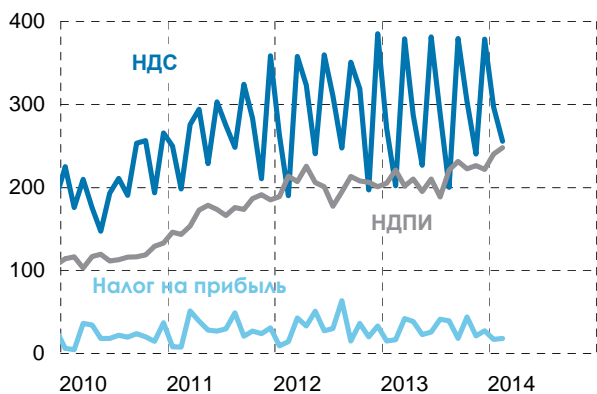
Доходы и расходы федерального бюджета, млрд руб.

## Профицит/дефицит федерального бюджета



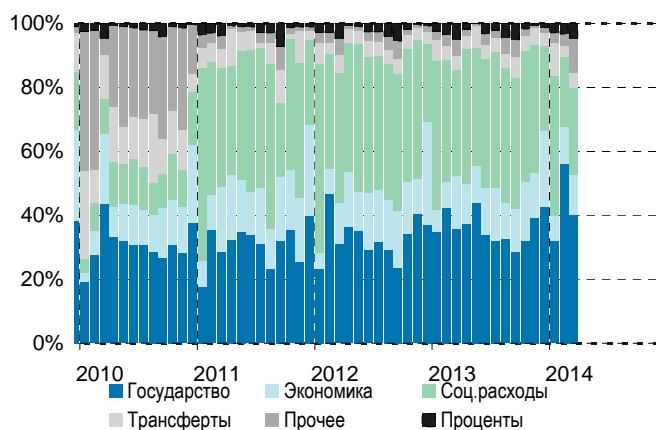
Профицит (дефицит) федерального бюджета, % ВВП, оценка

## Доходы федерального бюджета



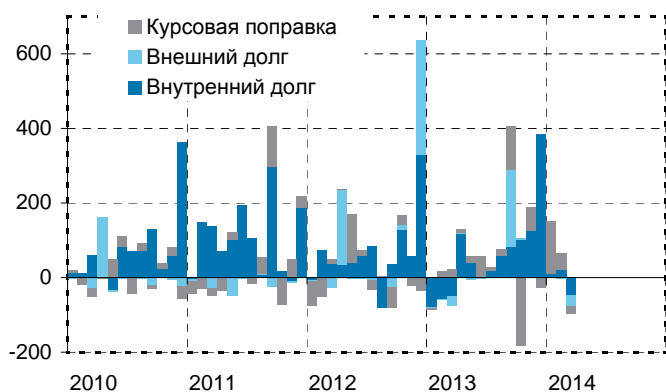
Поступление отдельных видов доходов федерального бюджета, млрд руб.

## Расходы федерального бюджета



Структура расходов федерального бюджета, %

## Динамика федерального долга



Рублевая оценка прироста компонент федерального долга, млрд руб.

## Нефтегазовые фонды



Отношение рублевой оценки накоплений к ВВП за предыдущие 12 мес., оценка, %

# ВНЕШНЯЯ ТОРГОВЛЯ И ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС

## Платежный баланс



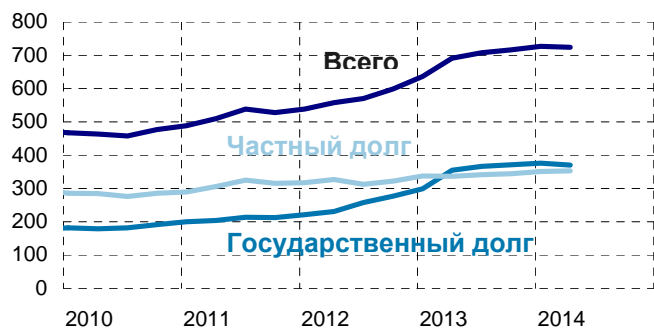
Квартальное сальдо счетов и рост(-)/снижение(+) валютных резервов, млрд долл.

## Счет операций с финансовыми инструментами



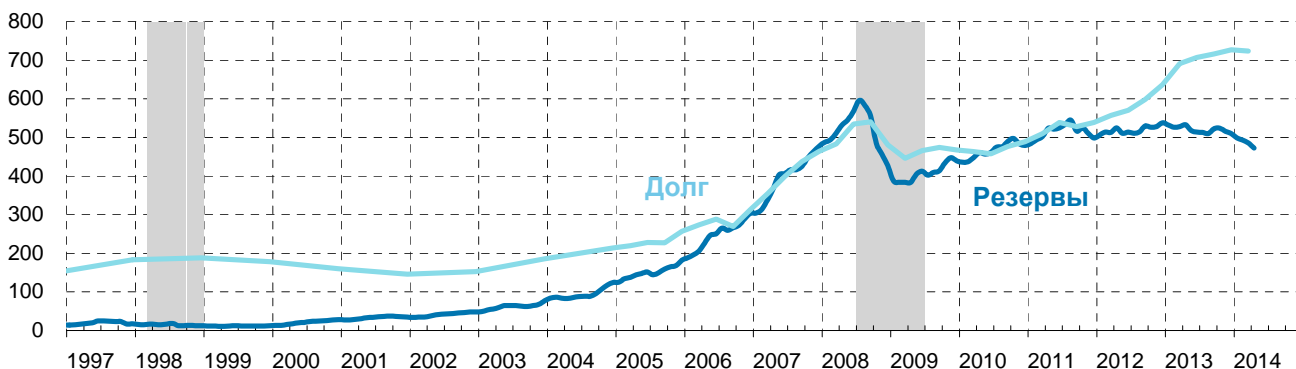
Квартальное сальдо активных и пассивных операций, млрд долл.

## Внешний долг Российской Федерации



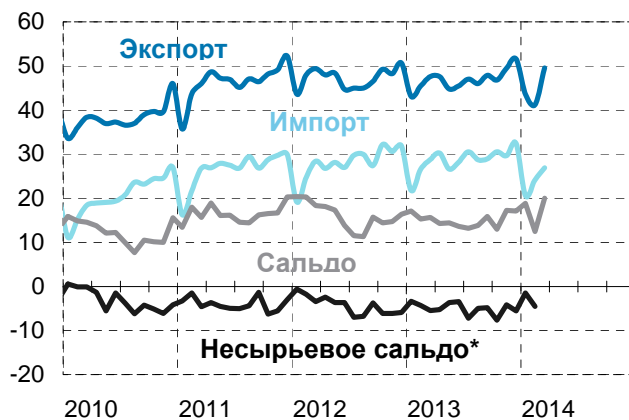
На конец периода, млрд долл.

## Динамика международных резервов и внешнего долга



Накопленный объем на конец месяца, млрд долл.

## Торговый баланс



Ежемесячные значения, млрд долл.

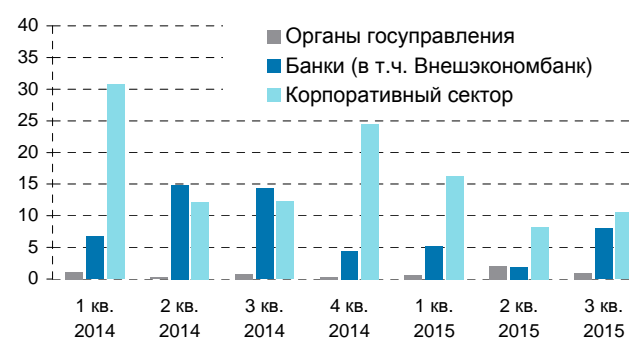
\* за вычетом выручки от экспорта нефти и газа

## Движение капитала по секторам



Квартальное сальдо операций секторов, кроме формирования резервов, млрд долл.

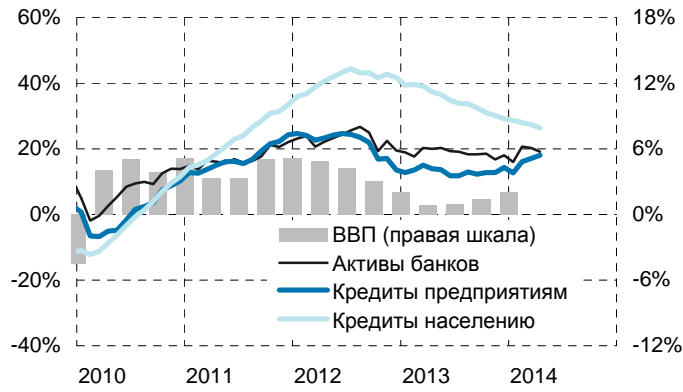
## График погашения внешнего долга



По состоянию на 01.10.2013, млрд долл.

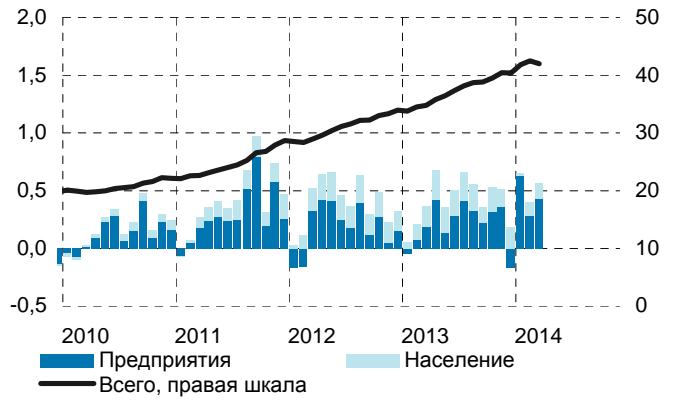
# БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

## Основные параметры банковского сектора



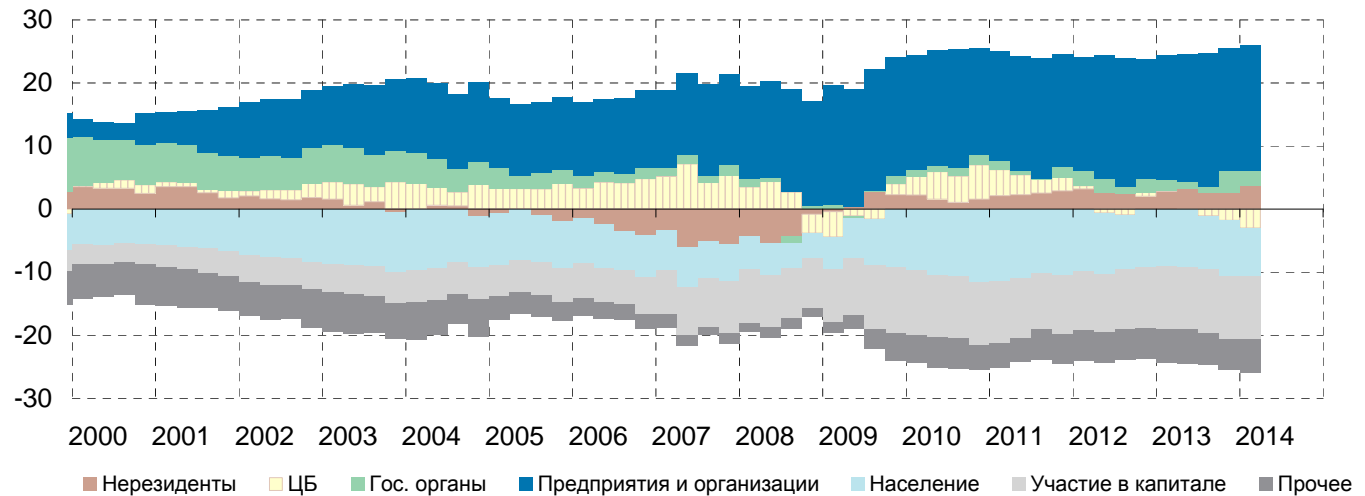
Темп прироста к соответствующему периоду предыдущего года. ВВП в сопоставимых ценах.

## Банковское кредитование



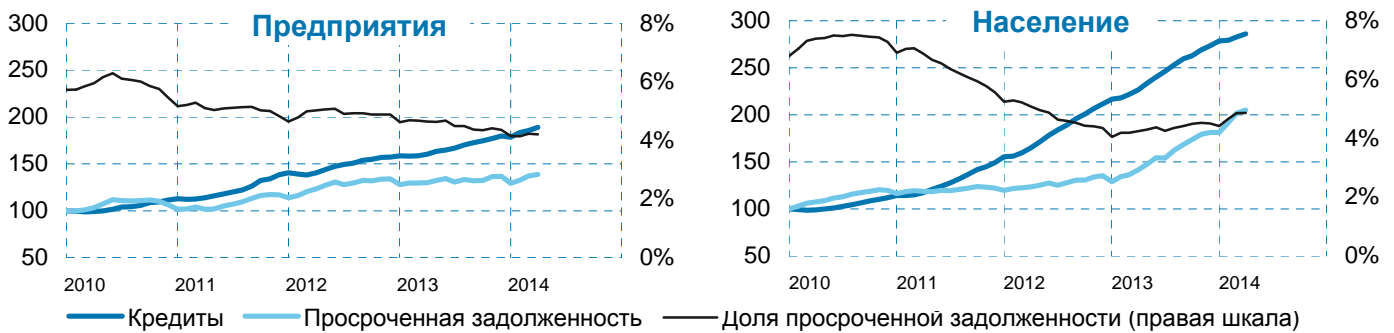
Объем (правая шкала) и прирост (левая шкала) кредитов, депозитов и прочих размещенных средств, трлн. руб.

## Финансовая позиция банковского сектора



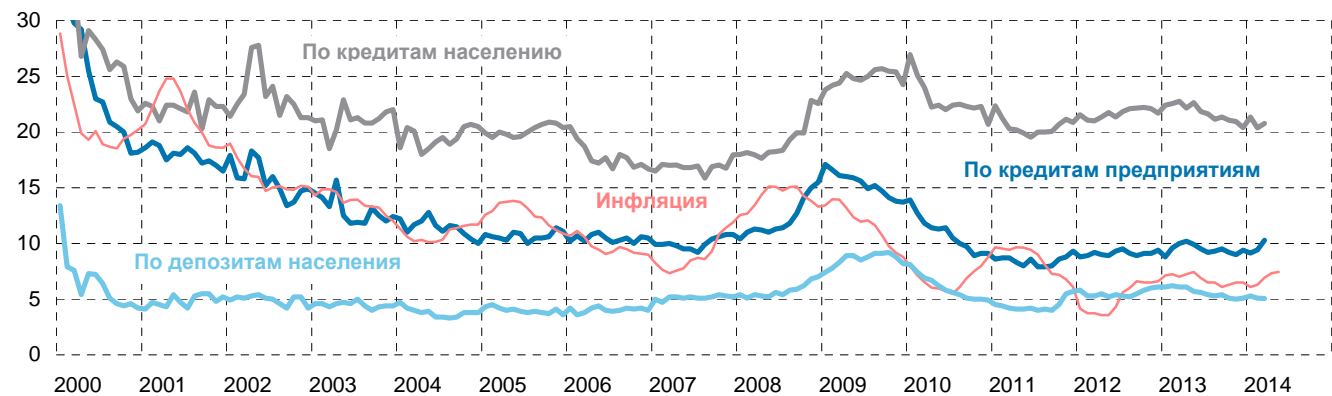
Чистая позиция банковского сектора по отношению к другим секторам экономики, % ВВП

## Динамика роста кредитов и просроченной задолженности



Индексы, январь 2010 г. = 100 (левая шкала) и доли, % (правая шкала)

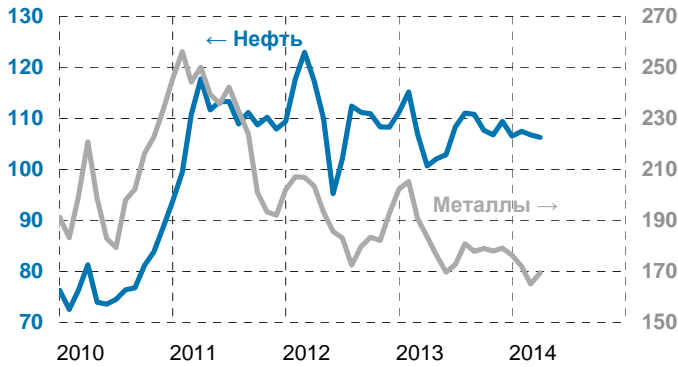
## Процентные ставки



% годовых, инфляция - индекс потребительских цен за 12 предыдущих месяцев  
Апрель 2014

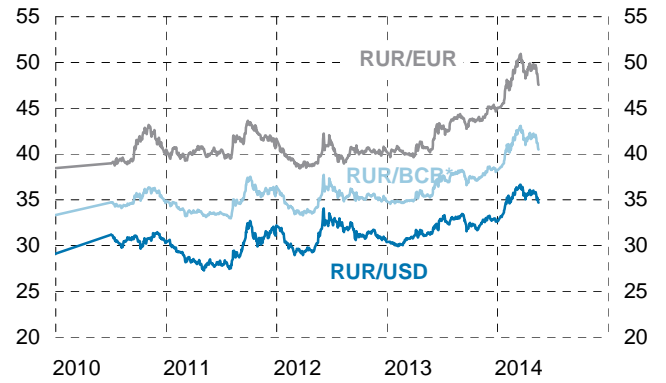
# РЫНКИ ТОВАРОВ И КАПИТАЛА

## Товарные рынки



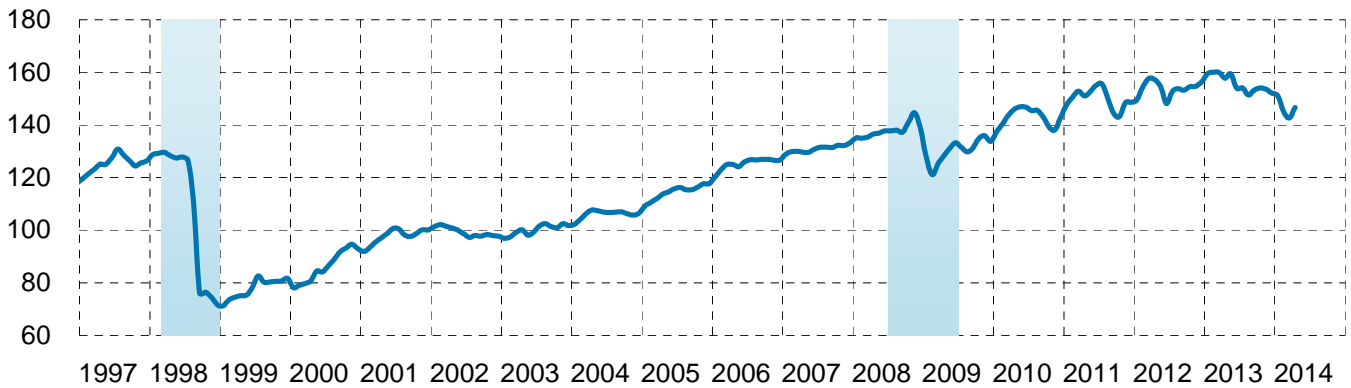
Цена на нефть Urals, долл./баррель  
Индекс цен на группу металлов, 2005=100 [IMF]

## Валютный рынок



Официальные курсы валют, руб. BCB=\$0,55+€0,45

## Динамика реального обменного курса рубля



Реальный эффективный обменный курс, декабрь 2001 г. = 100

## Доходность операций с капиталом



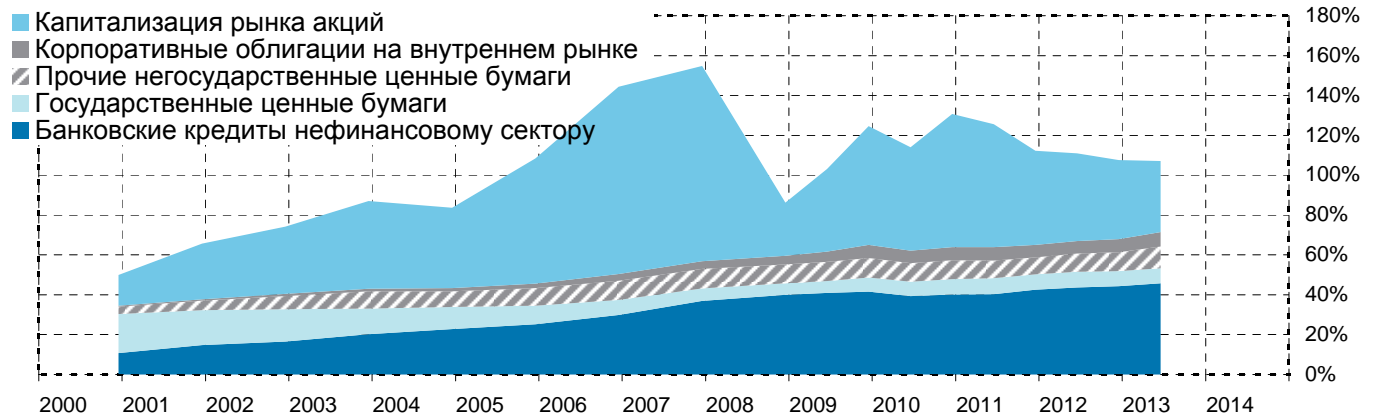
Доходность и процентные ставки, % годовых

## Фондовые рынки



Индексы MSCI (Morgan Stanley Capital International) (долл.)

## Динамика российского рынка капитала



Структура рынка капитала, на конец периода, % ВВП  
Апрель 2014

## Основные социально-экономические показатели РФ

Показатель	Ед.изм.	2011	2012	2013	2014 прогноз*	2013			2014 I кв.	2014				
						II кв.	III кв.	IV кв.		Январь	Февраль	Март	Апрель	
ВВП	прирост, %	4,3	3,4	1,3	2,5	1,0	1,3	2,0	1,0					
	млрд. руб.	55944	62324	66755	72908	15983	17538	18951	16284					
Инфляция (ИПЦ)	прирост за 12 мес., %	6,1	6,6	6,5	4,8	6,9	6,1	6,5	6,9	6,1	6,3	6,9	7,4	21 апр
Промышленное производство	прирост, %	5,0	3,4	0,4	2,2	0,8	0,6	1,4	1,1	-0,2	2,1	1,4		
Инвестиции в основной капитал	прирост, %	8,3	6,7	-0,5	3,9	-1,5	-1,1	0,4	-4,8	-7,0	-3,5	-4,3		
Реальные доходы населения	прирост, %	1,1	4,5	3,5	3,1	3,2	1,7	4,2	0,9	2,4	3,2	-2,4		
Численность безработных	млн.чел	4,9	4,1	4,1	4,3	4,1	4,0	4,1	4,1	4,2	4,2	4,0		
Уровень безработицы (МОТ)	%	6,5	5,5	5,5	5,9	5,4	5,3	5,5	5,5	5,6	5,6	5,4		
Доходы фед.бюджета	млрд. руб.	11366	12854	13020	13571	3152	3347	3415	3521	1327	1042	1152		
Расходы фед.бюджета	млрд. руб.	10935	12891	13343	13960	2722	3062	4391	3411	761	1500	1149		
Профицит(+)/дефицит(-) бюджета	% ВВП	0,8	-0,1	-0,5	-0,5	2,7	1,6	-5,1	0,7					
Резервный фонд	% ВВП за год	1,5	3,0	4,3	7,0	4,3	4,3	4,3						
ФНБ	% ВВП за год	5,0	4,3	4,3		4,4	4,3	4,3						
Внешний долг	млрд.долл.	539	636	727		708	716	727	724					
государственное управление	млрд.долл.	35	54	62		56	63	62	56					
банковский сектор	млрд.долл.	174	217	230		231	225	230	230					
прочие сектора	млрд.долл.	330	365	435		421	429	435	439					
Цена на нефть Urals	\$/барр.	109	110	108	101	102	110	108	107	107	107	107		
Экспорт	млрд.долл.	515	528	523	503	127	131	140	123	39	37	47		
Импорт	млрд.долл.	319	336	343	350	85	88	93	72	21	24	27		
Счет текущих операций	% ВВП	5,2	3,5	1,5	1,2	0,2	-0,3	1,5	5,9					
Международные резервы	млрд.долл.	499	538	510		514	523	510	486	499	493	486	482	18 апр
изменение	млрд.долл.		39	-28			9	-13	-23		-6	-7	-4	
Валютный курс (на конец периода)	руб./долл.	32,20	30,37	32,73	33,90	32,71	35,35	32,73	35,69	35,24	36,05	35,69	35,93	26 апр
Денежная база (Н)	млрд. руб.	7150	7960	8598	9150	7761	7727	8598	7918	7959	7994	7918	8126	21 апр
Денежная масса (М2)	млрд. руб.	24483	27405	31405	34993	28506	28629	31405	29800	30136	30459	29800		
Монетизация экономики (по М2)	% ВВП	43,8	44,0	47,1	48,0	44,3	43,6	47,1	43,3					

Источники: Росстат, Минфин России, Банк России

\* Прогноз - Минэкономразвития России, 2009, 27 декабря 2013 г.